

ЧАСТЬ III
ПОЛИТИЧЕСКАЯ ЭКОНОМИЯ:
ПРИКЛАДНОЙ АСПЕКТ АНАЛИЗА СОВРЕМЕННОЙ
ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ

ПРОЦЕНТНАЯ ПОЛИТИКА И РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР
ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКИ

Тарасов В.И., БГУ

Процентная политика является не только одним из важнейших и достаточно сложных инструментов регулирования банковской деятельности, но и рычагом воздействия на механизм функционирования реального сектора экономики. Это воздействие носит неоднозначный и противоречивый характер. Практически во всех странах процентная политика в той или иной мере является объектом регулирования со стороны государства. Так, несмотря на то, что во многих промышленно развитых странах процесс установления, например, процентов по вкладам «отпущен» (банки свободны в формировании величины процентной ставки), тем не менее, происходит их косвенное регулирование путем установления официальной учетной ставки центрального банка, количественных ограничений (установление потолка ставок, прямое ограничение кредитования, периодическое «замораживание» процентных ставок), налогообложения доходов по процентам и т.д.

При этом рыночный процесс формирования процентных ставок является достаточно сложным. Так, средний уровень процента, как рыночная величина, зависит от спроса и предложения денег, развитости денежного рынка, источников свободных денег (с точки зрения сроков их высвобождения), средств заемщиков (их кредитоспособности, надежности в возврате заемных средств) и др. Фактически же средняя банковская процентная ставка должна корреспондировать со средней нормой прибыли в реальном секторе экономики (с учетом продолжительности воспроизводственного цикла). Эта закономерность в основном выполняется в промышленно развитых странах с развитой рыночной экономикой, чего нельзя сказать о переходной экономике Республики Беларусь.

Процент всегда присутствует в системе регулирования экономики на макро- и микроуровнях. В механизме воздействия на экономику он превосходит все другие инструменты по степени своей доступности, дешевизны и простоты. Это всегда учитывается при решении проблемы регулирования экономических процессов. В то же время наличие процента не означает возникновение и существование эффективной процентной

политики, относительно быстро реагирующей на негативное состояние экономики и также быстро ее устраняющей. Поэтому только чувствительность процентных ставок к изменениям спроса и предложения на кредитные ресурсы или на состояние денежного обращения является признаком наличия в стране процентной политики.

Если же отсутствует достаточная гибкость процентных ставок к таким фазам воспроизводственного цикла, как, например, оживление или депрессия, то можно вести речь о наличии процента при отсутствии процентной политики как таковой и, соответственно, о безразличии реального сектора экономики к тенденциям в динамике процента. В литературе по денежно-кредитной политике центральных банков приводятся данные о том, что изменение процента на несколько единиц вызывает не только конъюнктурные, но и структурные изменения в экономике. В частности, изменение в 90-х годах XX-го ст. базовой ставки во Франции на единицу способствовало улучшению финансового состояния компаний на 8-10 процентов. Это происходило в условиях очень низкой инфляции во Франции. Поэтому проследить такую закономерность влияния процентной политики на реальный сектор экономики в Беларуси невозможно, поскольку она функционирует в условиях высокой инфляции.

В то же время неоправданно низкие процентные ставки приводят, во-первых, к «закредитованности» экономики, во-вторых, к значительной тезаврации части денежных доходов населения. Это способствует переполнению каналов денежного оборота избыточной денежной массой, что подстегивает развитие инфляционных процессов. В данном случае экономические агенты вырабатывают невосприимчивость к процентным ставкам, а проводить селективную (выборочную) процентную политику в Республике Беларусь становится вообще невозможно.

Поэтому процентная политика находится в рамках проблемы, связанной, с одной стороны, с необходимостью сделать кредитные ресурсы более дешевыми и, соответственно, более доступными для субъектов хозяйствования, с другой – с реализацией требования укрепления покупательной силы белорусского рубля и обеспечения относительной стабильности его курса на валютном рынке, что связано, прежде всего, с установлением положительных реальных процентных ставок на депозитно-кредитном рынке. В то же время согласно постулатам теории процента наличие высокого и сохраняющегося длительное время уровня инфляции требует установления и поддержания высоких официальных процентных ставок центрального банка и процентных ставок по депозитам и кредитам. Этой политики придерживается в настоящее время Национальный банк Республики Беларусь.

Однако при наличии положительных результатов реализуемой в настоящее время в Беларуси политики поддержания положительных процентных ставок на депозитно-кредитной рынке, проявившихся в

снижении темпов инфляции, сохранении единого обменного курса и его динамики в намеченных границах девальвации, тем не менее, проявились отрицательные последствия. К данным отрицательным последствиям можно отнести, во-первых, увеличение числа неэффективных инвестиционных проектов вследствие того, что при их обосновании норма прибыли становится не намного больше процентной ставки по кредитам, во-вторых, перераспределение потенциальных инвестиционных ресурсов хозяйствующих субъектов и банковских учреждений из реального сектора экономики в банковско-финансовую сферу, в-третьих, деформации в доходности рублевого и валютного сегментов депозитно-кредитного рынка, приводящие к превалированию функционирования на внутреннем кредитном рынке иностранной, а не национальной валюты (помимо всего прочего это ведет к искусственному поддержанию обменного курса национальной денежной единицы по причине сокращения сферы ее применения), в-четвертых, сохранение высокой доходности по рублевым депозитам искажает источники финансовых результатов банковской деятельности, поскольку банки стремятся устанавливать дифференцированные процентные ставки по депозитам субъектов хозяйствования и населения. Это приводит к перекачке доходов от компаний и фирм к домашним хозяйствам, что приводит к истощению ресурсов хозяйствующих субъектов.

Процентная политика находит свое выражение в регулировании уровня и динамики процентных ставок. В рыночной экономике уровень и динамика процентных ставок отражают степень деловой активности в стране, темпы инфляции, напряженность кредитного рынка и воздействие внешних факторов. При этом процентная политика предусматривает в основном содействие достижению трех целей:

- благоприятствовать росту реального сектора экономики путем установления умеренно низких процентных ставок на банковские кредиты;
- ограничивать инфляцию;
- обеспечивать стабильность национальной денежной единицы путем установления умеренно повышенных процентных ставок.

Первая цель оправдывает понижение процентных ставок на денежном рынке, вторая и третья оправдывают их рост. Разрешение данного противоречия достигается путем проведения селективной политики процентных ставок в пользу приоритетных производств и секторов реального сектора экономики. В свою очередь регулирующие функции политики процентных ставок проявляются через влияние на величину сбережений и инвестиций, регулирование степени деловой активности в реальном секторе экономики и воздействие на уровень инфляции. При этом между различными видами процентных ставок существует определенная связь и взаимозависимость. Так, ставки

денежного рынка на краткосрочные кредиты непосредственно отражаются на официальной учетной ставке центрального банка, на основе которой он определяет цену предоставляемых кредитов коммерческим банкам, а последние – заемщикам реального сектора экономики. В данном случае зависимость между процентными ставками на краткосрочные и долгосрочные кредиты имеет наибольшее значение для крупных и средних предприятий, поскольку обуславливает их инвестиционную политику.

Общеизвестно, что официальная учетная ставка центрального банка влияет, во-первых, на общий объем кредитов в банковской системе, а ее увеличение уменьшает объем кредитования реального сектора и наоборот, во-вторых, уровень ставки рефинансирования является ориентиром для других процентных ставок денежного рынка. Однако ставка рефинансирования не играла для белорусской экономики (особенно во второй половине 90-х годов XX-го ст.) той важной роли, которую выполняет аналогичный инструмент монетарной политики в странах с развитой рыночной экономикой и, соответственно, развитой кредитной системой. В частности, кредиты выделялись и теперь зачастую выдаются под годовой ссудный процент, который ниже годовой величины инфляции. Фактически субъекты хозяйствования реального сектора экономики «жили» за счет ресурсов банковской системы, а, в конечном счете, за счет денежных ресурсов домашних хозяйств. Поэтому сфера применения официальной учетной ставки центрального банка в Республике Беларусь ограничена доходностью ГКО, а также определенным влиянием на уровень процентных ставок по депозитам и кредитам коммерческих банков. Во многих случаях единственным реальным результатом повышения или снижения ставки рефинансирования является удорожание или удешевление денежных ресурсов для Министерства финансов и кредитов для экономики.

Это еще раз подтверждает вывод о том, что в условиях переходной экономики Республики Беларусь процентные ставки не играют роли, отводимой им в экономической теории. Это связано с тем, что, во-первых, в условиях высоких рисков кредитования реального сектора экономики и низкого уровня капитализации банковской системы выдача кредитов в значительной мере ратионируется, а процентная ставка по кредитам не отражает фактические ограничения на кредитные заимствования. Во-вторых, доверие к банковской системе является не очень высоким, процентные ставки по текущим депозитам населения и депозитам юридических лиц в основном отрицательные, ликвидность банковских вкладов, как правило, низкая, поскольку существуют ограничения на досрочное изъятие депозитов, отсутствуют чековые счета, а хождение пластиковых карточек широко не распространено. Поэтому процентные ставки не могут в полной мере выступать в качестве альтернативной

стоимости хранения наличных средств, прежде всего, для сильной наличной иностранной валюты.

Процентная политика, как таковая, не напрямую, а через процентную ставку оказывает воздействие на экономику. В частности, изменение официальной учетной ставки центрального банка не только непосредственно зависит от инфляции, но и влияет на нее и, соответственно, экономическую активность реального сектора экономики. При этом количественный эффект изменения официальной учетной ставки зависит от того, в какой мере данное изменение было предусмотрено (прогнозируемым) экономическими агентами и насколько данные ожидания повлияют на будущую монетарную политику центрального банка. Помимо всего прочего это означает, что влияние фактического изменения официальной учетной ставки центрального банка на величину других процентных ставок связано с ожиданиями относительно ее предполагаемого изменения.

Стратегическим принципом процентной политики Национального банка Республики Беларусь должно быть поддержание положительного значения базовой ставки рефинансирования. Практика показала, что реализация этого принципа являлась и является действенным методом усиления склонности к сбережениям субъектов реального сектора экономики и воздействия на предпочтения делать эти сбережения в белорусских рублях, а не в иностранной валюте. Это является реальным шагом к тому, чтобы остановить «бегство» от белорусского рубля, превратить его в средство накопления и сдержать рост инфляции в той части, которая зависит от параметров роста рублевой составляющей совокупной денежной массы.

Благодаря устойчивому поддержанию положительных процентных ставок на депозитно-кредитном рынке в 2001 году удалось закрепить переход на единый обменный курс белорусского рубля и поддерживать его динамику на заданном прогнозном уровне. Успешный переход на единый обменный курс оказал положительное воздействие на состояние торгового и платежного баланса, обеспечил значительный приток валютной выручки и рост золотовалютных резервов государства. Поддержание положительных процентных ставок является важным антиинфляционным и антидевальвационным инструментом денежно-кредитной политики, применение которого обеспечило необходимые предпосылки макроэкономической стабилизации.

В то же время отсутствие реально действующих процентных ставок в экономике республики и рационализация кредита означают отсутствие процентного и кредитного каналов денежной трансмиссии в экономике. Реальный сектор экономики фактически не реагировал на снижение номинальных и реальных процентных ставок, поскольку доступность банковского капитала для субъектов хозяйствования продолжает

оставаться низкой. Поэтому единственно работающим механизмом денежной трансмиссии является курсовой канал, связанный с притоком валюты в страну на счета предприятий-экспортеров и их продажу на внутреннем валютном рынке Республики Беларусь. По поводу величины реальных положительных процентных ставок и подходов к определению их оптимальной величины следует отметить, что процентные ставки при рыночном механизме их формирования определяются ценой равновесия между предложением кредитных ресурсов и спросом на них со стороны субъектов хозяйствования и Правительства (в условиях низкой инфляции).

Анализ ситуации в денежно-кредитной сфере, бюджете и реальном секторе показывает, что использование только процентной политики явно недостаточно для того чтобы эффективно понизить инфляцию, укрепить национальную валюту и поддержать реальный сектор экономики. Для этого, как показывает международный опыт, необходимо проведение глубоких структурных реформ и при отсутствии достаточных внутренних накоплений привлечение иностранных инвестиций, прежде всего в форме прямых инвестиций, а также и иностранных кредитов. Фактор привлечения внешних инвестиций и внешних кредитных ресурсов является крайне важным в формировании уровня цен на внутреннем рынке кредитных ресурсов.

Республика Беларусь по уровню привлечения прямых иностранных инвестиций занимает одно из последних мест среди стран с переходной экономикой. Объем суммарного привлечения в Республику Беларусь иностранного капитала составил 3,45 млрд. USD, в том числе 1,28 млрд. USD прямых инвестиций. За последние 10 лет прямые инвестиции на душу населения в Беларуси составили 128 USD, в Венгрии – 1925, в Чехии – 1425, Эстонии – 1392, Латвии – 862, Польше – 817 USD. При этом прямые иностранные инвестиции фактически являются международной оценкой страны, поскольку их величина показывает степень непосредственного участия иностранного капитала в национальной экономике, дает характеристику делового климата и показывает рейтинг страны с позиций ее перспективности и надежности.

Поэтому необходимость в поддержании повышенных процентных ставок в значительной степени обусловлена потребностью компенсировать инфляционные последствия достаточно интенсивной рублевой денежной эмиссии, которая, в свою очередь, была обусловлена недостаточностью внутренних накоплений и крайне низким привлечением накоплений извне. Кроме того, дополнительная потребность в кредитных ресурсах была вызвана резким ухудшением финансового состояния субъектов хозяйствования и истощением их финансовых ресурсов, необходимых для текущей деятельности и инвестиций, а также сокращением бюджетного финансирования экономики. В этой ситуации спрос на кредиты объективно опережал их предложение, которое при недостаточности внутренних и

внешних накоплений обеспечивалось за счет дополнительной денежной эмиссии. При этом повышенные процентные ставки обеспечивали соответствие между денежным спросом и денежным предложением.

Вместе с тем следует отметить, что политика поддержания высоких процентных ставок по кредитам, обусловленная общей макроэкономической ситуацией, имела ряд отрицательных последствий не только для реального сектора (прежде всего в плане ограничения платежеспособного спроса на кредиты и повышения планки окупаемости инвестиционных проектов и отсекающая их части), но и для банковской системы Беларуси. В частности, произошло свертывание применения рубля в активных операциях банков, особенно в кредитовании реального сектора, в пользу расширения использования иностранной валюты. В долларовом эквиваленте объем валютных кредитов экономике в 2002 году составил 1684,6 млн. долларов США и вырос на 50,0 процента по сравнению с 2001 годом.

Изменение официальной учетной ставки (в ряде случаев лишь намерение ее изменения) воздействует на другие процентные ставки, например, процентные ставки по депозитам и кредитам коммерческих банков. Такие изменения не остаются бесследными для реального сектора экономики, например они влияют на ожидания субъектов хозяйствования в области предполагаемого развития экономики. Данные ожидания, в свою очередь, влияют на обменный курс национальной денежной единицы и будущие цены реализации своей продукции. Под влиянием этого фактора находятся также меры, предпринимаемые экономическими агентами (юридическими и физическими лицами) относительно совокупных расходов денежных ресурсов на потребление, сбережения и инвестиции. Так, более высокие процентные ставки не ведут к росту потребления, а стимулируют увеличение сбережений в национальной валюте. Более высокие процентные ставки ведут к укреплению обменного курса национальной денежной единицы на валютных рынках, что способствует удешевлению импортируемых товаров.

Поэтому изменение официальной учетной ставки центрального банка влияет на реальный сектор экономики путем воздействия на спрос и предложение товаров и услуг, производимых отечественными субъектами хозяйствования. Если совокупный спрос превышает количество продукции, которое могут произвести отечественные товаропроизводители, то принимаются меры по расширению объемов производства с целью сбалансированности спроса и предложения. Это, в свою очередь, может повлечь рост затрат на выпуск продукции и, следовательно, цен на отдельные товары и услуги, что будет способствовать общей повышательной динамике цен в экономике.

Изменения официальной учетной ставки самым непосредственным образом влияют на обменный курс национальной денежной единицы,

зависящий как от внутренних, так и внешних монетарных факторов. Следует заметить, что определить с большой точностью количественный эффект воздействия изменений официальной учетной ставки на обменный курс национальной денежной единицы невозможно. Это обусловлено тем, что валютный курс является результатом взаимодействия множества факторов. В частности, он зависит от внутренних и внешних процентных ставок, от динамики инфляции в стране и за рубежом, состояния платежного баланса и других факторов.

При росте официальной учетной ставки происходит укрепление национальной валюты вследствие того, что повышение официальной ставки делает (при прочих равных условиях) активы в национальной валюте более привлекательными (более доходными) по сравнению с активами в иностранной валюте. В данном случае национальная валюта становится привлекательной для иностранных инвесторов. Обратная картина происходит при снижении уровня официальной учетной ставки. Изменения же обменного курса национальной денежной единицы приводят к изменениям относительных цен отечественных и зарубежных товаров и услуг, а затем к корректировкам совокупного спроса, цен и объемов производства.

При этом процентная политика самым непосредственным образом увязана с механизмом функционирования плавающих (гибких) валютных курсов национальной валюты. Эта увязка реализуется через влияние обменного курса национальной денежной единицы на чистый экспорт страны и динамику производства в национальной экономике. В частности, следствием снижения процентных ставок на внутреннем денежном рынке является уменьшение привлекательности депозитов в национальной денежной единице по сравнению с депозитами в иностранной валюте. Это, в свою очередь, ведет к уменьшению объема депозитов в национальной валюте относительно объема депозитов в сильной иностранной валюте. Поскольку в данном случае происходит девальвация (снижение обменного курса) национальной денежной единицы, то тем самым отечественные товары становятся дешевле для иностранных потребителей. Вследствие этого стимулируется рост чистого экспорта, что ведет к росту валового внутреннего продукта (ВВП).

Важнейшей особенностью процентной политики является то, что она проявляется не через номинальную, а через реальную процентную ставку. Последняя же влияет на реальный сектор экономики путем повышения или снижения инвестиционной активности предприятий. В частности, снижение процентной ставки ведет к удешевлению кредитных ресурсов, что способствует притоку инвестиций в реальный сектор экономики, а в будущем ведет к росту валового внутреннего продукта. При этом экономические агенты должны ориентироваться не на краткосрочные, а долгосрочные реальные процентные ставки. Это обусловлено тем, что

именно долгосрочные реальные процентные ставки оказывают решающее влияние на положительную инвестиционную активность предприятий.

Положительное влияние на инвестиционную и деловую активность субъектов хозяйствования на протяжении 2002 года оказывало поступательное и значительное сокращение процентных ставок по долгосрочным (инвестиционным) кредитам банков, которое в значительной мере определялась уровнем и динамикой базовой ставки рефинансирования. Однако в начале 2002 года (с 15 января) базовая ставка рефинансирования была резко повышена и доведена до 66 процентов против 48 процентов в течение последнего квартала 2001 года. Это повышение было вызвано более высоким, чем прогнозируемый, фактическим уровнем инфляции, а также ориентацией процентной политики Национального банка на поддержание положительных процентных ставок на рублевом депозитно-кредитном рынке. Все это вкуче являлось необходимым условием сохранения равновесия на валютном рынке. Но, несмотря на резкий всплеск инфляции в январе 2002 г., уровень процентных ставок на сегменте долгосрочного кредитования формировался с учетом ситуации, складывающейся в экономике, и обеспечивал благоприятные условия для инвесторов при сохранении равновесия на денежном рынке и стабильности валютного курса.

По мере снижения инфляции в течение второго квартала ставка рефинансирования была снижена с 60 процентов в начале апреля до 46 процентов в конце июня. В течение третьего квартала она также снижалась (с 46 до 42 процентов), а в четвертом квартале с 40 до 38 процентов. Фактически процентные ставки в течение первого полугодия были «законсервированы» и стали снижаться по сравнению с уровнем конца 2001 года только в конце первого полугодия 2002 г. Во втором полугодии они стали на 10 процентных пунктов ниже номинального уровня, сложившегося в конце 2001 – начале 2002 года. Эта динамика процентных ставок, хотя и была необходима в сложившейся ситуации инфляционного всплеска и для поддержания динамики валютного курса белорусского рубля в заданных прогнозом пределах, тем не менее, она работала на сдерживание активности инвесторов в реальном секторе экономики. Так, в реальном выражении ставка рефинансирования Национального банка Республики Беларусь снизилась с 23,4 процента годовых в 2001 году до 18,8 процента годовых в среднем за 2002 год.

В сфере инвестиционного кредитования экономики сохраняется разрыв в уровне доходности по рублевым и валютным кредитам. Эта тенденция к значительному превышению средней доходности по рублевым кредитам по сравнению с валютными носит устойчивый характер, что обусловило резкий прирост кредитования в иностранной валюте по сравнению с рублевым кредитованием. Такая тенденция прослеживалась в

течение 2001-2002 гг., продолжает она сохраняться в начале 2003 года. Однако такое положение вряд ли является оптимальным, поскольку сокращается область применения национальной валюты, создается дополнительный спрос на безналичные валютные ресурсы и тем самым усиливается девальвационное давление на курс национальной валюты.

Поддержание высокой доходности на рублевом сегменте депозитного рынка становится также все более затратным для банков и вынуждает идти на сохранение значительно более высокой доходности по депозитам физических лиц по сравнению с юридическими. Так, в январе и феврале 2003 г., номинальная ставка процента по депозитам юридических лиц составила соответственно 50,8 процента и 52,4 процента, тогда как по депозитам физических лиц – 62,4 процента и 73,9 процента годовых. Такая динамика сохранилась в дальнейшем (с учетом снижения уровня инфляции).

Все это позволяет сделать вывод о том, что, во-первых, операции банков по долгосрочному (инвестиционному) кредитованию как юридических, так и физических лиц являются убыточными для них, во-вторых, убытки по кредитно-депозитным операциям с физическими лицами банки возмещают за счет юридических лиц в сегменте текущего кредитования юридических лиц.

Данные диспропорции на кредитном и депозитном рынках ухудшают финансовое положение субъектов хозяйствования, вымывают их оборотный капитал, ведут к неоправданному перераспределению доходов в пользу физических лиц, способствуют росту проблемной задолженности предприятий перед банками. Характерно, что при этом не задействуется инструмент обеспечения более высокой доходности по долгосрочным депозитам. Так, практически в течение всего 2002 года ставки процента по вновь привлеченным долгосрочным депозитам как физических, так и юридических лиц был ниже ставок процента по краткосрочным депозитам.

Надо также иметь в виду, что долгосрочные реальные процентные ставки изменяются по-другому в отличие от краткосрочных процентных ставок, динамика которых имеет то же направление и примерно те же пропорции, что и официальная учетная ставка центрального банка. Это связано с тем, что именно будущий уровень краткосрочных процентных ставок определяет величину долгосрочных процентных ставок. В частности, повышение официальной учетной ставки Национального банка в данном периоде может обусловить будущие ожидания снижения краткосрочных процентных ставок, что непосредственно повлияет на снижение долгосрочных реальных процентных ставок. Кроме того, на данные изменения оказывают влияние инфляционные изменения (ожидания).

Как видно, реальный сектор экономики подвержен влиянию официальной учетной ставки, изменениям рыночных процентных ставок,

обменного курса, цен на физические и финансовые активы, происходящих в результате проведения соответствующей процентной политики. Так, повышение официальной процентной ставки оказывает прямое воздействие на деятельность экономических агентов реального сектора экономики через удорожание банковских кредитов. Данное воздействие проявляется в том, что повышение цены банковских кредитов (рост ссудного процента) ведет к росту затрат по обслуживанию кредитов. Тем самым снижается прибыль у субъектов хозяйствования, а это, в свою очередь, повышает требования к окупаемости инвестиционных проектов. Следствием этого является снижение объема инвестиций.

В реальном секторе белорусской экономики по-прежнему сохраняются высокие риски при кредитовании субъектов хозяйствования. Фактически белорусские коммерческие банки не выполняют функцию создания денег в экономике. Это говорит о том, что отношение банков к реальному сектору экономики не изменилось, несмотря на определенный рост валового внутреннего продукта и повышение рентабельности хозяйствующих субъектов. В экономике сохраняется жесткое рacionamento кредита, а в отсутствие развитого финансового рынка важной сферой деятельности коммерческих банков стало кредитование государства на всех уровнях.

Повышение процентных ставок по банковским кредитам увеличивает стоимость привлекаемого оборотного капитала, финансируемого в основном за счет кредитов. Рост процентной ставки может означать потенциальное сокращение субъектами хозяйствования численности занятых работников. Поскольку рост официальной учетной ставки носит неоднозначный характер, то экономические агенты (компании и фирмы), имеющие депозиты в банках, на которые начисляются проценты, выигрывают от повышения процентной ставки. В данном случае они могут увеличить инвестиции в собственное производство, в финансовые активы или выплачивать акционерам более высокие дивиденды (при акционерной форме собственности предприятия).

ПРОБЛЕМЫ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКИ СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА

Береснева А.И., БГУ

Одной из отличительных особенностей современной экономики республики является все большее вовлечение ее в мирохозяйственные процессы. Это в равной мере относится и к такой отрасли как сельское хозяйство. В целом для мирового продовольственного рынка характерен